

経済情勢

概観

海外

◇本年の世界経済の基本動向と問題点

1961年を送るにあたり、本年の世界経済の基本動向をふり返り、そこに示された主要問題について概観してみよう。

まず本年の景気動向についてみると、米国景気が年初来順調な回復過程にはいり、年末に近づくとや一段と上昇傾向を強めた反面、西欧諸国経済は従来の拡大テンポがしだいに鈍化し、両グループの景気サイクルは対照的な交錯を示した。また後進諸国は第1次産品の輸出不振から外貨事情は引き続き苦しく、先進諸国による援助体制の一段の進展にもかかわらず、工業諸国との隔差はいっそう増大傾向を示している。本年の世界経済は全体として昨年よりも活気を欠いたといえよう。とくに昨年12%強の高い伸び率を示した世界貿易は、本年は一段と伸び悩み、年間の増加率はおそらく4%以下にとどまるものとみられている。

他方本年の世界経済の推移の中には幾多の重要な事件や新しい発展もみられた。とくに今後の世界経済の動向と関連して見のがしえない点は、貿易、資本取引自由化の進展を背景に、各国経済の動きがすべて国民経済の狭いわくをこえた国際的な広がりの中で提示される傾向が顕著になったこと、またこの間EECのめざましい発展に対応して米国経済ないしドルの国際経済に占める地位の相対的低下が一段と目立ったことであろう。

その第1のあらわれは設備能力の拡大による商品需給バランスの緩和ととくに国際競争の激化により、国際物価が著しく安定傾向を示すに至ったことである。このため米国ではインフレ・ムード

が鎮静し、西欧では労働力不足に基づく大幅の賃上げを企業家が価格に転嫁しえず、結局これが投資意欲減退の一因となるなど、その経済動向に及ぼした影響は大きい。従来のコスト・インフレ問題も新たな様相と問題を包蔵しはじめたといえる。

第2は経済統合の進展に伴うEEC諸国の対外競争力の強化とその対外差別的傾向の増大が域外諸国に深い衝撃を与えたことである。とくに米国の受けた影響は大きく、これに対処するため自由貿易主義の面的な展開をはかろうとしているが、その成否は世界経済の今後の動向に重大な影響をもたらすであろう。

第3は昨年以上に複雑化した大規模な国際短期資金の移動が生じ、これに伴って各国金融政策の責務がいっそう重大化する一方、国際通貨制度の改善強化がいよいよ切実な問題となったことである。昨年のドル不安に引き続き本年春にはポンド不安、秋には再びドル不安とキイ・カレンシーは動揺を重ねたが、これに対応して各国金融当局の協調体制はバーゼル協定にみられるごとく飛躍的な発展を示した。また、国際通貨制度の面でもドル・ポジションの悪化とEEC諸国通貨の強化という国際金融秩序の変貌を背景に、ヤコブソン構想を中心とした現行IMF資力の強化策が年末に結実するに至った。

なおこうした国際経済上の発展に対応し、世界経済の地域化傾向を自由貿易原理といかに調和せしむべきか、強化後のIMF機構をいかに円滑に運用するかなど、多くの課題が明年以降に持ち越されたことも忘れてはならない。

国内

◇生産の増加、国際収支の逆調改まらぬままに、商品市況の軟化と製品在庫の増加続く

11月の商品市況は、前月に引き続き軟調の度を深めほとんど全面安商状となっている。金詰まりの深まりにつれて流通部門での在庫圧縮が進展しているうえに、実需筋の原材料在庫手控えもみえはじめたためである。11月の本行卸売物価(食料を除く)も、前月比 -0.7 と生産財を中心にかなり大幅な下落を続けた。

一方、生産の増加は10月も続き(前月比 $+2.7\%$)、企業の増産態勢は依然改まっていない。しかし、流通部門などにおける仕入れの慎重化や手控えが進んでいるため、出荷の伸び悩み(9月 -0.7% 、10月 $+1.2\%$)が目立ち、製品在庫は漸次生産者段階にしわ寄せされはじめている(10月の生産者製品在庫は $+8.6\%$ の大幅増)。

こうした情勢に加え目先き明年1~3月の不需用期を控えて、さすがに業界でもこのところ市況対策の実施あるいはその強化に乗り出すものがふえはじめ、出荷調整(上質紙、非鉄、鉄鋼線材2次製品)や過剰在庫の凍結(繊維、化肥)から、さらに生産調整(繊維、鉄鋼、非鉄、紙)へと移行する動きがみられる。しかし、一方企業間の市場拡大意欲は依然根強い底流をなしており、また新增設備の稼働開始が少なくなく賃金、資本費など固定的な費用の増大も避けがたい現状では、順調な生産調整の実効をあげるには、かなりの困難を伴っている。また、消費や工事ベースからみた設備投資にも堅調が続いているので、目先き生産の増勢に大きな屈折を予測しうる段階にまで立ち至っているとはいいいきれない。

この間11月の国際収支は、経常勘定では季節的な好調期にかかわらず -55 百万ドルと大幅の赤字を示し、資本勘定は本行の米国市銀3行からの借

入50百万ドルを除き14百万ドルの黒字となったが総合収支では、実質 -41 百万ドルとなおかなりの逆調を続けている。輸入については信用状や承認額などの先行指標にはこのところ若干の落ち着き模様もうかがわれるが、それには機械の外貨割当て停滞など特殊事情が響いていることも見のがせず、繊維原料などにみられる過剰在庫調整といった一時的なものも多いようである。

◇企業金融のひっ迫深まり、景気は微妙な段階を迎えながらも、本格的な調整は越年後の課題

11月の銀行券は平均発行高で前年同月比 21.3% 増と、依然高水準ながら増勢は一段と落ち着いてきている。

11月の全国銀行貸出は1,503億円の増加となったが、増加額は前年同月を 12% 下回り、きびしい貸出の抑制が続いている。一方企業の資金需要は設備資金、輸入はね資金、決算資金などを中心に引き続き根強く、銀行借入の困難化に伴い企業の金繰りはさらに繁忙の度を深めている。企業の資金調達には手元現金、有価証券の取りくずしのほか定期預金や不動産の処分などにも及んできており、最近では企業間に回し手形による決済の増加や受取・支払両手形の期日を調整し金繰り難を乗り切るなど苦肉の策が目立ってきている。また支払条件の大幅変更や従来比較のめんどろをみてきた下請系列へのしわ寄せも余儀なくされはじめている。こうした情勢のもとで不渡手形や企業倒産もしだいに増加してきた。

このように金融引締めの影響は、徐々に浸透しつつはあるが、まだ経済諸活動における明らかな転換がもたらされているとはとうていみられず、輸出の先行きも明るさを見いだせない現状である。こうした実体活動の大勢と引締め浸透による企業金融のひっ迫とのあつれきが、景気に微妙な変化を生みながらも、本格的な調整は、これを年明け後に持ち越すこととなった。